

Empresa de Telecomunicaciones de Bogotá - ETB

Recomendación actual: **Compra**
 Recomendación anterior: **Compra**
 Último Precio COP: \$ 650
 Plazo: Un año
 Precio Objetivo COP: \$ 1.062



Vicepresidencia de Investigaciones y Gestión de Portafolio
 Álvaro Camaro
acamaro@stanfordeagle.com

Reporte de Resultados Primer Trimestre 2008

Telecomunicaciones

Analistas:

Cesar Tovar
ctovar@stanfordeagle.com
 (571) 7 56 00 00 ext. 53535

Edgar Jiménez
erjimenez@stanfordeagle.com
 (571) 7 56 00 00 ext.51647

Durante el primer trimestre del año ETB registró una importante mejora en sus resultados financieros, pese a que los ingresos netos reportaron un leve descenso. Este menor valor es explicado por un monto inferior del rubro otros, ya que los ingresos por concepto de telefonía fija, larga distancia, datos e Internet se mantuvieron crecientes.

En cuanto a la importante mejora de los resultados netos, que pasaron de \$8.668 millones de pesos durante el primer trimestre del año 2007 a \$41.666 millones a marzo 31 del año en curso, vale la pena destacar que buena parte de esta es explicada por rubros no operacionales, sin embargo la operación misma de la compañía registra una buena marcha.

Resumen de Resultados

Los activos de la firma registraron pocos cambios por destacar al pasar de \$4,67 a \$4,62 billones de pesos, mientras con el patrimonio sucede algo similar, al ser contabilizados \$2,21 billones de pesos.

La utilidad operacional de la firma evidencia un aumento de 6,4% al pasar de \$56.328 millones de pesos a \$59.939 millones de pesos.

Los ingresos operacionales se mantienen crecientes, mientras aquellos originados por telefonía fija siguen participando con la mayor parte de esta cuenta.

La tasa media de aumento de los ingresos operacionales es 5,1% al ser comparada con el reporte de un año atrás.

Se destaca que el rubro de datos e Internet sigue creciendo de forma importante y ahora representa el 20% de los ingresos netos de la firma.

El margen EBITDA de la empresa durante el primer trimestre del año se ubicó en 39,38% al contabilizarse \$135.831 millones de pesos, mientras esta misma cifra anualizada registra un total de \$672.039 millones de pesos.



ETB

Último Precio en pesos	\$ 663.00
Total Activos	\$ 4,675,346
Total Patrimonio	\$ 2,303,709
Utilidad acumulada Dic. 2007	\$ 240,789
Utilidad anualizada marzo 2007	\$ 273,787
Capitalización Bursátil (millones COP)	\$ 2,352,765
EBITDA**	\$ 672,039

Cifras en Millones de Pesos - Fuente Superfinanciera

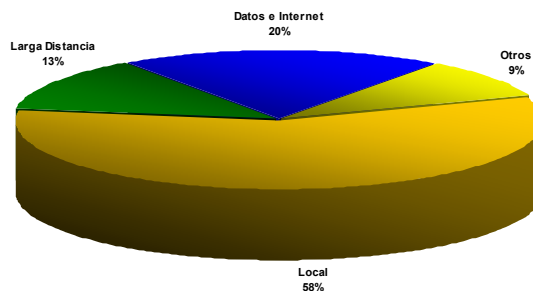
Rentabilidad Patrimonial Anualizada	10.45%
Rentabilidad por Dividendo	5.56%
Utilidad por acción anualizada	\$ 77.15
Capitalización Mercado / EBITDA	3.50
P / VL	1.02
RPG	8.59
Volumen promedio Transado*	\$ 1,442
Volumen promedio Transado Bolsa Colombia*	\$ 96,666

Fuente: Superfinanciera - Cálculos: Stanford Bolsa y Banca

*Entre septiembre 21 de 2006 y mayo 06 de 2008, en millones de pesos colombianos

**Anualizado

ETB - Participación de Ingresos



Hechos Relevantes

Marzo 25 de 2008, *Duff and Phelps de Colombia S.A. SCV reafirmó la calificación “AAA” (Triple A) otorgada a la Deuda Corporativa de Empresa de Telecomunicaciones de Bogotá S.A. ESP-ETB.*

Según la entidad “La calificación asignada refleja el posicionamiento competitivo de la Empresa de Telecomunicaciones de Bogotá S.A. E.S.P.-ETB dentro del sector de las telecomunicaciones, el direccionamiento estratégico enfocado en la diversificación del portafolio y empaquetamiento de los servicios, su impacto en el desempeño operativo de la compañía y la estabilidad en el margen EBITDA. Asimismo, considera el nivel de endeudamiento actual, la estrategia financiera tendiente a fondar la totalidad del pasivo pensional, los indicadores esperados de cobertura de la deuda, el soporte dado por una moderna infraestructura y la adopción de sólidas prácticas de gobierno corporativo, que han favorecido a la independencia y flexibilidad requeridas por la administración para el desarrollo de su negocio”

Abril 11 de 2008, La Superintendencia de Servicios Públicos Domiciliarios sanciona a ETB con una multa de \$350.740.000. A partir de hoy corre el término para interponer los respectivos recursos de reposición y subsidiario de apelación contra la misma.

Abril 30 de 2008, En desarrollo de los cánones del buen gobierno, la junta adopto un procedimiento para escoger al nuevo presidente de la empresa de conformidad con los estatutos de la ETB.

Comparación por múltiplos

Al comparar ETB con compañías similares se observa que el precio de la acción de la firma colombiana se encuentra subvaluado al usar los métodos de PER y Precio valor en libros, aunque desde el punto de vista del margen EBITDA resulta el título en bolsa sobrevalorado.

Método	Promedio Mundial	Precio Valoración
PER	15.20	1,172.80
Precio / Valor en Libros	1.74	1,081.82
MULTIPLO EBITDA	3.29	623.19

Perspectiva

En síntesis, la situación financiera de la firma es buena y se proyecta bien. Eventualmente, movimientos corporativos en el sector pueden generar cambios favorables en el precio de la acción en bolsa.

De acuerdo con múltiplos y valoraciones a través de flujo de caja, ETB sigue siendo una de las compañías que registra los mayores niveles de subvaloración en el mercado colombiano de acciones.

Se espera que a lo largo de año se mantenga la dinámica positiva en cuanto a ingresos y se siga evidenciando el cambio en su composición con una mayor participación de datos e Internet.

Se destaca el importante volumen de negociación observado el 6 de mayo de 2008, este hecho puede ser una señal positiva desde el punto de vista técnico.

Dado lo anterior se mantuvo la recomendación de compra con precio objetivo en \$1.062 pesos.